ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

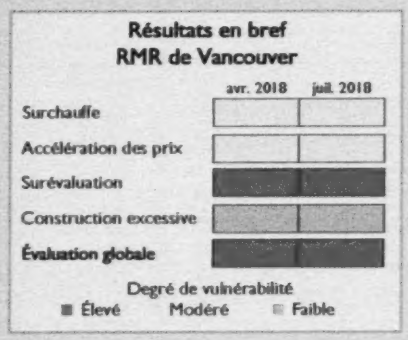
RMR de Vancouver

Date de diffusion : troisième trimestre de 2018

Canada

SCHL CMHC

Faits saillants



- Le cadre d'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) de la SCHL a détecté un degré élevé de vulnérabilité[1] sur le marché de la région métropolitaine de recensement (RMR) de Vancouver.
- L'évaluation globale repose sur les déséquilibres observés pour trois facteurs : la surchauffe, l'accélération des prix et la surévaluation. Selon ces indicateurs, le niveau d'activité, la rapidité et l'importance de la hausse des prix sur le marché de l'habitation de la RMR de Vancouver sont en déséquilibre par rapport aux facteurs fondamentaux.
- Comme les stocks de logements invendus et les taux d'inoccupation des appartements demeurent faibles, les signes de construction excessive sont toujours faibles.

Aperçu de l'EMH[2]

En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, la SCHL contribue à la stabilité du marché de l'habitation en fournissant de l'information sur les déséquilibres possibles de ce marché. Grâce à l'EMH, la SCHL offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées.

L'EMH est la combinaison des résultats d'un cadre d'analyse technique et de la compréhension des marchés locaux qu'ont les analystes de la SCHL. Cette connaissance des marchés permet à la SCHL de mettre en contexte et d'interpréter les résultats du cadre d'EMH.

Le cadre d'EMH mesure le degré de vulnérabilité des marchés locaux de l'habitation en mettant en évidence les déséquilibres. Il permet par exemple de déterminer si la construction est excessive, autrement dit si les stocks de logements neufs invendus s'accumulent en raison d'une offre supérieure à la demande. Un tel déséquilibre peut être éliminé par un rajustement des prix des logements. Par exemple, des prix plus bas pourraient aider à réduire un déséquilibre de ce type en favorisant une hausse de la demande ou une diminution de l'offre. Des facteurs inattendus qui ne sont pas liés au marché de l'habitation pourraient toutefois exacerber ou réduire les déséquilibres.

Le code de couleur indique le degré de vulnérabilité du marché. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est-à-dire de leur écart par rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, des indicateurs de faible intensité ou peu persistants sont associés à un degré faible de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente.

En détail

Signes modérés de surchauffe

Le marché de l'habitation de la RMR de Vancouver continue de montrer des signes modérés de surchauffe selon les règles de persistance de l'EMH. Des signes de surchauffe ont été décelés pour la première fois au dernier trimestre de 2015, tandis que le rapport ventes-nouvelles inscriptions ou RVNI global (qui mesure l'équilibre

ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

[1] Les résultats ont été obtenus à partir des données de la fin de mars 2018 et des renseignements sur le marché disponibles à la fin de juin 2018. La SCHL suit l'évolution du marché de façon continue et diffusera des mises à jour de l'EMH tous les trimestres.

[2] La méthodologie est présentée plus en détail dans le rapport national de l'EMH.

entre la demande et l'offre) est en deçà du seuil de surchauffe fixé à 75 % dans la RMR de Vancouver (figure 1).

Même si le RVNI global s'est maintenu, les conditions continuent de varier selon les secteurs et les types de logements. Le tableau 1 montre le rapport ventes-logements disponibles[3] désaisonnalisé des maisons individuelles et des copropriétés (maisons en rangée et appartements) dans les différentes municipalités de la RMR de Vancouver au deuxième trimestre de 2018. Bien que dans la majorité des cas, le rapport ventes-logements disponibles des maisons en rangée et des appartements soit demeuré à l'intérieur d'un marché favorable aux vendeurs, le marché s'est refroidi rapidement depuis le début de 2018.

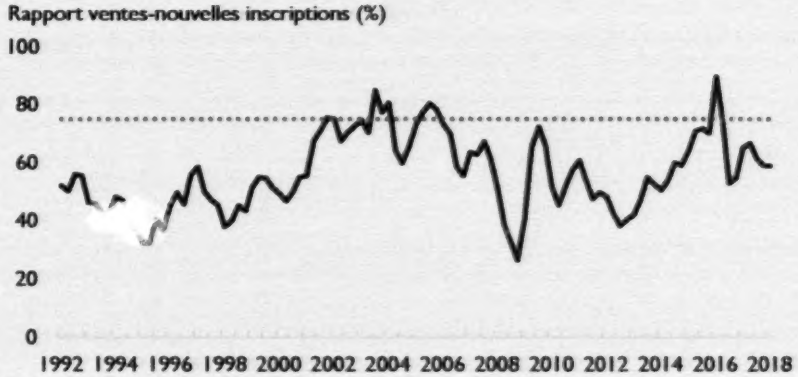
Au cours des deux dernières années, il est apparu clairement que c'est l'abordabilité qui explique les différences des conditions de marché entre les types de logements et les

Eric Bond
Gestionnaire, Analyse de marché

« Le marché de l'habitation du Grand Vancouver demeure grandement vulnérable. Le marché tendu des habitations à bas prix continue d'exercer des pressions à la hausse sur les prix de ces habitations, ce qui accentue les signes de surévaluation détectés par la SCHL sur le marché du Grand Vancouver. »

Figure 1

Des signes de surchauffe sont toujours détectés selon la règle de persistance



Sources : ACI et SCHL (calcul du seuil)

Tableau 1 : Rapport ventes-logements disponibles (T2 2018)

	Maisons individuelles	Copropriété (maisons en rangée et appartements)
Burnaby	9 %	27 %
Coquitlam	12 %	25 %
Delta	13 %	24 %
New Westminster	20 %	35 %
North Vancouver	16 %	28 %
Port Coquitlam	26 %	33 %
Port Moody	10 %	28 %
Richmond	9 %	22 %
M Ridge P Meadows	17 %	26 %
Vancouver DT	-	19 %
Secteur Est de Vancouver	11 %	29 %
Secteur Ouest de Vancouver	9 %	24 %
West Vancouver	5 %	12 %
Langley	20 %	27 %
Surrey	14 %	28 %
S. Surrey / White Rock	8 %	20 %
RMR de Vancouver	13 %	25 %

* un marché équilibré se situe entre 10 et 18 %
Sources : SnapStats (d'après les données des chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser), SCHL (calculs)

[3] Le rapport ventes-logements disponibles est une autre mesure du déséquilibre des marchés qui peut être considéré comme une version élargie du rapport ventes-nouvelles inscriptions. Il est calculé comme suit : ventes/(inscriptions courantes + ventes). Le rapport ventes-logements disponibles correspond au pourcentage de logements en vente au cours d'un mois donné qui ont été vendus (ex. : un rapport ventes-logements disponibles de 50 % signifie que les logements en vente durant un mois donné ont été vendus le même mois). Le rapport ventes-logements disponibles, contrairement au rapport ventes-nouvelles inscriptions, doit nécessairement s'établir entre 0 et 100 %.

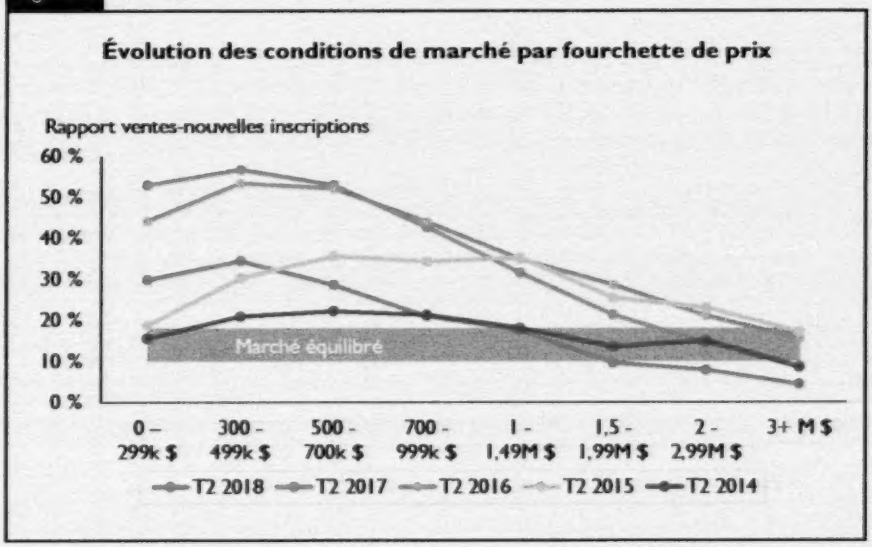
secteurs. La figure 2 montre le rapport ventes-logements disponibles au deuxième trimestre, de 2014 à 2018. Comme on peut le voir dans la figure 2, le lien global entre les conditions de marché et les prix a profondément changé entre 2014-2016 et 2017-2018 : le marché est maintenant très tendu du côté des habitations à bas prix et l'offre de maisons de luxe est beaucoup plus importante.

Signes modérés d'accélération des prix

Le cadre d'EMH a détecté des signes modérés d'accélération des prix, signes qui avaient été décelés pour la première fois au deuxième trimestre de 2016. L'EMH dénote la présence de signes d'accélération des prix s'il y a eu au moins une fois une hausse importante des prix au cours des trois dernières années (figure 3). Des hausses de prix successives à court terme peuvent attirer les investisseurs et susciter une activité spéculative qui, à son tour, fera monter les prix davantage.

En juin 2018, le prix composite de référence de l'Indice des prix des propriétés MLS® (tous types de logements confondus) affichait des hausses en glissement annuel plus élevées dans les secteurs de la chambre immobilière de la vallée du Fraser (FVREB, 18,4 %) que dans ceux de la chambre immobilière du Grand Vancouver (REBGV, 9,5 %). Toutefois, la hausse des prix a considérablement ralenti au cours des deux derniers trimestres et a même été négative dans certains secteurs. Les cartes

Figure 2



Sources : SnapStarts (d'après les données des chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser), SCHL (calculs)

Figure 3

Sources : ACI et SCHL (calculs)

aux figures 4 et 5 montrent la répartition des hausses des prix de référence dans la RMR de Vancouver pour les maisons individuelles et les appartements, respectivement. Les prix à la baisse des maisons individuelles dans certains secteurs s'expliquent par les stocks élevés qui se sont accumulés en raison de la diminution continue des volumes de ventes.

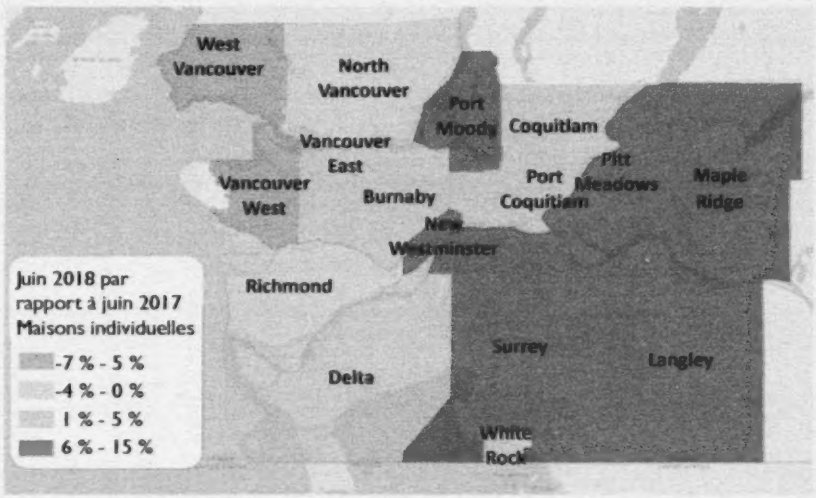
Signes élevés de surévaluation

Le cadre d'EMH a détecté des signes élevés de surévaluation sur le marché de l'habitation du Grand Vancouver au premier trimestre de 2018. Les prix courants sont nettement au-dessus des valeurs supérieures prévues d'après les modèles de prix fondés sur les facteurs fondamentaux liés à la demande et à l'offre, comme la population, le revenu et les coûts de financement.

La figure 6 montre l'écart-type entre les prix estimés par notre cadre et les prix réels d'après un ensemble de mesures de prix. Si l'écart-type de nos modèles dépasse le seuil de 1,29, il y a des signes élevés de surévaluation. Au premier trimestre de 2018, la moyenne issue de nos modèles était supérieure à ce seuil, selon le cadre d'EMH de la SCHL (figure 6). Les effets combinés des prix élevés et des taux hypothécaires à la hausse depuis le deuxième semestre de 2017 ont poussé à ses limites l'abordabilité des habitations dans le Grand Vancouver.

Figure 4

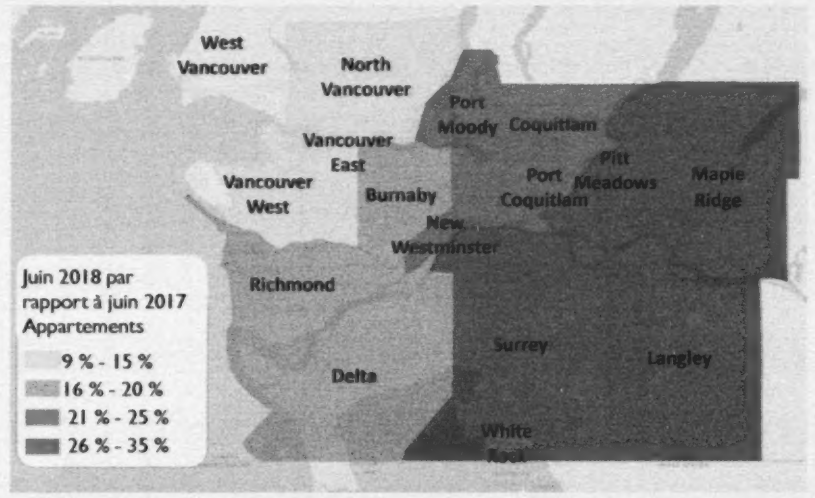
Accélération des prix des maisons isolées dans le Grand Vancouver



Source : chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser

Figure 5

Accélération des prix des appartements dans le Grand Vancouver

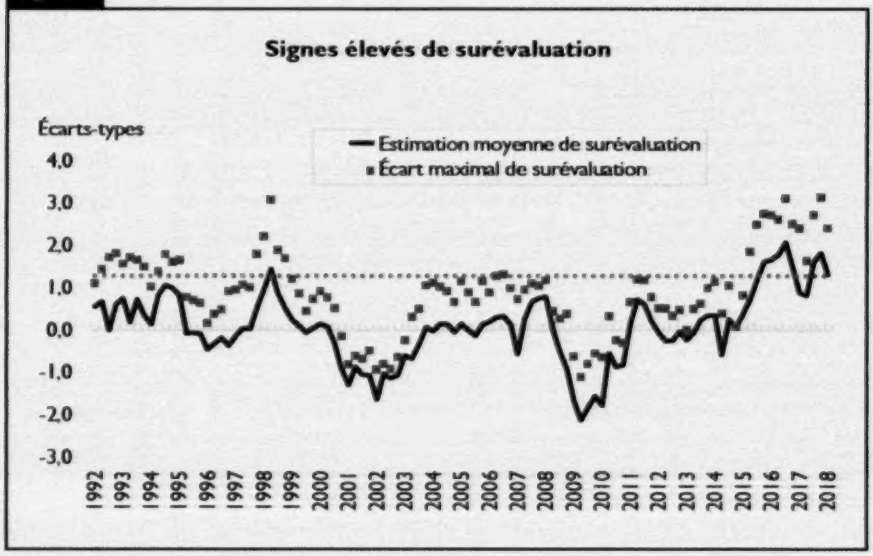


Source : chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser

Signes faibles de construction excessive

Le cadre d'EMH continue de détecter des signes faibles de construction excessive sur le marché de l'habitation du Grand Vancouver. Malgré le nombre record d'habitations mises en chantier au cours des deux dernières années, les stocks d'unités neuves demeurent faibles, car les promoteurs n'ont pas suffi à la demande. Les stocks de logements collectifs sont restés plutôt stables depuis juillet 2016, autour de 400 unités, tandis que les stocks de maisons individuelles ont légèrement augmenté. Dans l'ensemble, il reste très peu de logements non écoulés en stock par rapport à la population locale (figure 7).

Figure 6



Sources : Association canadienne de l'immeuble (ACI), Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, et SCHL (calculs). Dernier point de donnée : T1 2018. Nota : L'estimation de la surévaluation moyenne est l'écart moyen entre les prix actuels et les prix estimés par un groupe de modèles sélectionnés. Ils incluent les modèles de demande, d'offre, d'hybride, et d'abordabilité dont chacun est estimé utilisant quatre mesures de prix des logements pour générer seize estimations uniques de la surévaluation. La sélection des modèles se conduit par un ensemble de tests de cointégration, et les modèles sélectionnés sont estimés par Dynamic Ordinary Least Squares (DOLS). Le point de surévaluation le plus élevé est obtenu par le modèle qui a l'écart le plus élevé entre le prix actuel et le prix estimé. Le seuil est fixé à une valeur critique de 1,29 pour à un niveau de confiance de 80 %. La surévaluation est signalée lorsque les estimations de surévaluation se situent au-dessus du seuil.

Figure 7

Sources : Statistique Canada et SCHL

Aperçu du cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation

Pour dresser un portrait exact de la situation globale du marché de l'habitation, il importe de prendre en compte de multiples sources et points de données, plutôt que de se fier à une mesure ou à un indicateur unique.

Le cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) répond à cet impératif, car il s'agit d'un cadre complet, multidimensionnel et intégré d'évaluation des conditions du marché.

Plus précisément, le cadre analytique examine quatre principaux facteurs qui peuvent être les signes avant-coureurs de conditions potentiellement problématiques sur le marché de l'habitation : 1) la surchauffe de la demande sur le marché de la revente (demande nettement supérieure à l'offre); 2) l'accélération soutenue des prix des logements; 3) la surévaluation des prix des logements par rapport aux niveaux correspondant aux facteurs fondamentaux du marché de l'habitation (énumérés plus bas); 4) la construction excessive lorsque l'inventaire de logements disponibles est élevé.

Pour chaque facteur, le cadre cherche à déceler : 1) la présence de signaux révélant l'existence de conditions potentiellement problématiques, et il tient compte également 2) de l'intensité de ces signaux, autrement dit de la mesure dans laquelle ils s'écartent de leur moyenne historique ou cadrent avec les bulles immobilières connues ou suspectées, par exemple la bulle des prix observée à Toronto à la fin des années 1980 et au début des années 1990, et 3) de la persistance de ces signaux.

En règle générale, une situation où l'on détecte des signaux peu nombreux, de faible intensité ou peu persistants est associée à de faibles signes de conditions problématiques. À l'inverse, la probabilité qu'un facteur devienne problématique s'accroît à mesure que l'intensité des signaux, leur nombre et/ou leur persistance augmente.

Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers tels que la croissance de la population, l'évolution du revenu personnel disponible et les taux d'intérêt. Il tient compte également des changements qui se produisent sur le marché de la revente et sur le marché de la construction résidentielle.

Le cadre analytique a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les épisodes antérieurs de conditions problématiques sur le marché de l'habitation, par exemple la bulle des prix des logements qui s'est produite à Toronto à la fin des années 1980 et au début de la décennie suivante. La capacité de l'EMH de détecter les conditions problématiques actuelles repose sur l'hypothèse d'une relation temporelle stable entre les prix et les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

Principaux facteurs de l'Évaluation du marché de l'habitation

Surchauffe

La surchauffe se produit lorsque la demande d'habitations dépasse de façon significative et persistante l'offre. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) sert d'indicateur d'une possible surchauffe du marché de la revente. Pour déceler une surchauffe problématique, l'EMH compare le RVNI à des seuils. Quand la demande est forte par rapport à l'offre, les prix des logements augmentent généralement plus rapidement. Des conditions de surchauffe soutenue peuvent mener à l'accélération des prix des logements neufs et existants. Cependant, lorsque cet équilibre commence à se rétablir, les indicateurs de surchauffe (et d'accélération) commencent à s'atténuer, et la croissance des prix des logements ralentit progressivement.

Accélération des prix des logements

Dans un marché équilibré, le rythme de croissance des prix des logements suit l'augmentation du coût de la vie des ménages. Il y a accélération des prix des logements lorsque le taux de croissance des prix augmente puis s'intensifie pendant plusieurs trimestres. À terme, en cas d'accélération prolongée, les prix des logements peuvent s'écarter des niveaux dictés par l'inflation globale du coût de la vie et donner lieu, avec le temps, à une surévaluation.

Pour évaluer l'accélération des prix réels des logements, le cadre d'EMH utilise un test statistique* mis au point pour repérer les périodes d'accélération des prix des actifs.

Surévaluation

La surévaluation correspond à une situation où les prix des logements se maintiennent bien au-dessus des niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation tels que le revenu, la population et les coûts actuels et prévus de financement.

Le cadre d'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles d'analyse des prix des logements pour évaluer le niveau de ces prix selon les facteurs fondamentaux. La différence entre les prix des logements observés sur le marché et leurs niveaux estimatifs qui sont dictés par les facteurs fondamentaux permet d'estimer le degré de surévaluation et de sous-évaluation. L'emploi de mesures et de modèles différents accroît la fiabilité des résultats.

Construction excessive

La construction excessive correspond à une situation où l'offre surpasse la demande de manière importante sur le marché de l'habitation. Dans ce contexte, des pressions à la baisse sur le prix des logements sont nécessaires pour écouler l'offre excédentaire.

Pour déterminer s'il y a construction excessive dans le marché de l'habitation, l'EMH utilise deux indicateurs qui se rapportent à l'offre de logements disponibles : le taux d'inoccupation des logements locatifs et le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants. L'EMH compare le niveau actuel et les tendances récentes de ces indicateurs au seuil de risque.

Note 1 – Le code de couleur indique dans quelle mesure les signes de conditions problématiques sont présents. L'EMH est un cadre analytique exhaustif qui vise à détecter non seulement la présence d'indicateurs associés à des conditions potentiellement problématiques, mais tient compte également de l'intensité de ces indicateurs (autrement dit de leur écart par rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, les indicateurs dont l'intensité et la persistance sont faibles montrent que les conditions sont peu susceptibles de devenir problématiques. À mesure que le nombre d'indicateurs persistants se multiplie, les signes que les conditions pourraient devenir problématiques augmentent.

Note 2 – Les résultats des RMR ne sont pas ventilés selon le type de logement ou le quartier. Ils correspondent à l'évaluation qui est faite pour l'ensemble de la RMR cependant, les rapports régionaux fournissent une analyse plus détaillée sur ces marchés.

Note 3 – La cote rouge est attribuée à un facteur seulement si de multiples indicateurs signalent que des conditions potentiellement problématiques sont fortement présentes et que leur intensité et leur persistance sont élevées. Les seuls facteurs pouvant recevoir cette cote sont la surévaluation et la construction excessive, car ils sont analysés au moyen de plus d'un indicateur.

Note 4 – Pour faire en sorte que le cadre analytique demeure aussi actuel que possible, nous entreprenons régulièrement un processus de sélection de modèles, c'est-à-dire que nous évaluons si les modèles des prix des logements que nous utilisons pour mesurer la surévaluation demeurent significatifs sur le plan statistique à l'échelle du Canada et des RMR. Les résultats de ce processus peuvent nous amener à changer le nombre d'indicateurs de conditions problématiques d'une évaluation à l'autre.

---

* Pour en savoir davantage sur la méthode employée, voir Phillips, Wu et Yu, *Explosive Behaviour in the 1990s NASDAQ: When Did Exuberance Escalate Asset Values?*, 2008.

LA SCHL AIDE LES CANADIENS A REPONDRE A LEURS BESOINS EN MATIERE DE LOGEMENT.

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement depuis plus de 70 ans. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, elle vient en aide aux Canadiens dans le besoin et elle fournit des résultats de recherches et des conseils impartiaux aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation du pays. La SCHL exerce ses activités en s'appuyant sur trois principes fondamentaux : gestion prudente des risques, solide gouvernance d'entreprise et transparence.

Pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez consulter le site Web de la SCHL à www.schl.ca ou suivez-nous sur Twitter, LinkedIn, Facebook et YouTube.

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par téléphone, au 1-800-668-2642, ou par télécopieur, au 1-800-245-9274. De l'extérieur du Canada, composez le 613-748-2003 (téléphone) ou le 613-748-2016 (télécopieur).

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1-800-668-2642.

© 2018, Société canadienne d'hypothèques et de logement. Tous droits réservés. La SCHL autorise toute utilisation raisonnable du contenu de la présente publication, à la condition toutefois que ce soit à des fins personnelles, pour des recherches d'affaires ou d'intérêt public, ou encore dans un but éducatif. Elle accorde le droit d'utiliser le contenu à titre de référence générale dans des analyses écrites ou dans la présentation de résultats, de conclusions ou de prévisions, et de citer de façon limitée les données figurant dans la présente publication. La SCHL autorise également l'utilisation raisonnable et restreinte du contenu de ses rapports dans des publications commerciales, sous réserve des conditions susmentionnées. Elle conserve toutefois le droit d'exiger, pour une quelconque raison, l'interruption d'une telle utilisation.

Chaque fois que le contenu d'une publication de la SCHL est utilisé, y compris les données statistiques, il faut en indiquer la source comme suit :

Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

À défaut de quoi ledit contenu ne peut être reproduit ni transmis à quiconque. Lorsqu'une organisation se procure une publication, elle ne doit pas en donner l'accès à des personnes qui ne sont pas à son emploi. La publication ne peut être affichée, que ce soit en partie ou en totalité, dans un site Web qui serait ouvert au public ou accessible à des personnes qui ne travaillent pas directement pour l'organisation. Pour obtenir la permission d'utiliser le contenu de la présente publication de la SCHL à toute fin autre que les fins de référence générale susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité de la présente publication de la SCHL, veuillez transmettre une demande de reproduction de document protégé par droits d'auteur au Centre du savoir sur le logement à l'adresse centre_du_savoir_logement@schl.ca. Veuillez fournir les renseignements suivants : titre de la publication, année et date de diffusion.

Sans limiter la portée générale de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de publication sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les renseignements, analyses et opinions contenus dans cette publication sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ne peut être garantie, et ni la Société canadienne d'hypothèques et de logement ni ses employés n'en assument la responsabilité.

Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

LES PUBLICATIONS ET RAPPORTS SONT OFFERTS EN LIGNE

Des données et des analyses locales, régionales et nationales sur la conjoncture des marchés et les tendances futures.

- Bulletin mensuel d'information sur le logement
- Évaluation du marché de l'habitation
- Le marché sous la loupe
- Actualités habitation – Tableaux
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada
- Perspectives du marché de l'habitation : Faits saillants – régions du Nord
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada et grands centres
- Données provisoires sur les mises en chantier
- Rapports sur le marché locatif : Faits saillants – Canada et provinces
- Rapports sur le marché locatif – grands centres
- Rapports sur les résidences pour personnes âgées
- Rapport Tendances du crédit hypothécaire et du crédit à la consommation

TABLEAUX DE DONNÉES EN LIGNE

- Données sur le financement et la titrisation
- Caractéristiques des ménages
- Données sur le marché de l'habitation
- Indicateurs du marché de l'habitation
- Données sur la dette hypothécaire et la dette à la consommation
- Données sur le marché locatif

Obtenez tout de suite l'information dont vous avez besoin!

Voyez les tendances, informations et recherches les plus récentes sur le site schl.ca/marchedelhabitation

PORTAIL DE L'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DE L'HABITATION

Les données sur l'habitation comme vous les voulez.

- ✔ Guichet unique
- ✔ Versions pour ordinateur et appareils mobiles
- ✔ Données par quartier

schl.ca/portailimh

POUR VOUS ABONNER, CLIQUEZ

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

L'Observateur du logement au Canada

On y présente, sous forme de feuillets et de vidéos :

- Analyses et données; • Observations pertinentes;
- Des mises à jour sur les conditions et les tendances en matière de logement, et bien plus encore

Abonnez-vous dès aujourd'hui pour demeurer informé!

www.schl.ca/observateur

68647_2018_Q03